



TITLE:

世界の貨幣交通(二・完)

AUTHOR(S):

作田, 莊一

---

CITATION:

作田, 莊一. 世界の貨幣交通(二・完). 經濟論叢 1924, 19(4): 537-554

ISSUE DATE:

1924-10-01

URL:

<https://doi.org/10.14989/128211>

RIGHT:

# 會學濟經學大國帝都京 叢論濟經

號四第 卷九十第

行發日一月十年三十正大

## 論叢

獨占の本質……………文學博士 高田 保馬

地租の不公平可能……………法學博士 神戸 正雄

道德統計論概説……………法學博士 財部 靜治

フイアカントの社會學論……………文學博士 米田庄太郎

世界の貨幣交通……………法學士 作田 莊一

## 時論

營業稅廢止論を評す……………法學博士 小川郷太郎

## 說苑

機械と勞賃との相互關係……………經濟學士 山本 勝市

に就てのマルクスの見解……………法學博士 河田 嗣郎

## 雜錄

丁抹の小農地設定事業……………經濟學士 岡崎 文規

配偶の有無と死亡率……………經濟學士 谷口 吉彦

爲替の安定か價格の安定か……………經濟學士 谷口 吉彦

# 世界の貨幣交通 (二・完)

作 田 莊 一

## 五 紙幣國間の貨幣交通

世界大戰に由つて發生したる諸國の不換紙幣は、金本位制の下に金貨を代表する紙幣であつて本位通貨としての獨立紙幣でない。謂ゆる紙幣國と雖も紙幣と共に金貨の通用を認め、日英佛の如きは國內市場に於ては金貨と紙幣との値開きさへ起らないのである。されど戰爭の金貨爲替に比し紙幣爲替が(支拂建に於て)騰貴せると金の輸出が禁止され居るが故に、對外交通の實際は金貨交通を排除して紙幣交通の特色を呈して居る。而して不換紙幣の對外價值も金貨と同様に對外代替價值も外國貨幣の其國に於ける購買力とに由つて定まり、人々が或販賣財を需要するに當りては、特に人爲的政策に依りて貿易制度を受けざる方面にあつては、自國紙幣の在內購買力と對外購買力とを比較し内外の市場を別たす其價值を高く付せらるゝ市場に向つて之を用ゆる。其處に自他の間に共通基礎を有せざる不換紙幣も亦世界貨幣たる特色を保有する。

一國紙幣の對外價值が定まるには先づ其が外國貨幣に對する代替價值が決まつて居なければな

らぬことは、金屬貨幣に於けると異なる所はない。唯だ同種金屬貨幣の間では資料を其まゝに單に形態を變へることにより、異種金屬貨幣の間では資料を交易して形態を變へることにより、以て自他貨幣を代替し得るが、紙幣間は勿論、紙幣と金屬貨幣との間に於ても資料に依頼する何ものもなきが故に、自他貨幣の代替は唯だ兩替及び爲替——特に後者——に依る外はない。紙幣國間の貨幣交通に於ては爲替が最も重要な意義を有する。

紙幣爲替の理論に關しては近時「カッセル」教授の購買力平價説が強く諸國學者の注意を惹き、我國にては山崎教授が經濟學論集(第一卷第二號)に於て最も早く此説を紹介し且つ有力なる批評を加へて居らるゝ。此説の實證及び應用の方面に就ては尙ほ疑を挿むべき餘地あり、從つて批評者の賛否論も區々なるが、其理論の要點、即ち紙幣間の爲替平價は各紙幣が有する國內購買力の比であつて、其が金貨間の金平價に相當すると云ふ點に就ては疑ふを得ざる斷案であると思ふ。此の見解は「カッセル」氏が唱ふる以前にも人々の氣付いた所であるが、氏の説は事實に徴して此の理論を組織的に闡明して「購買力平價」なる名稱を付し、且つ之を實際政策の基礎として世界貨幣問題を取扱つた點に特色を有する。思ふに紙幣は一國市場に於て購買力を有するに止まり資料として利用すべき何物をも具へず、人々が互に他國の紙幣を求むるは専ら之を以て他國市場に於て購買する爲めであるから、他國紙幣に對する評價は其の購買力の程度を目標とする外はない

1) Cassel, G.—Money and Foreign Exchange after 1914. 1922.  
— The World's Monetary Problems. 1921.

のである。而して吾人の謂ふ平價は平準の價值若くは相等の價值と云ふ意味なれば、二つの紙幣の各在內價値の對比が其等の代替平價であること云ふことは蓋し當然のことである。此の平價が金平價と異なる點は固定せず變動するにある。併し變動するが故に平價としての意義が輕いと云ふを得ない。紙幣の購買力を出来るだけ安定せしむるに由つて此の平價をも安定せしめ得べく、又此の平價を認むるに依つて紙幣爲替問題を解決する方策の出發點を捉へ得るのである。

今日各國の紙幣間に見る所の爲替相場は大戦前の金貨爲替の繼續であつて、紙幣の購買力の變動及其他の種々の事情に基き、時々爲替の需要及び提供に由つて決定されて居る。何人も購買力に由る代替平價を以て爲替相場の標準として居る譯ではないが、其にも拘らず紙幣の購買力の比が其の代替平價となり、爲替相場は他の事情に妨げられない限りは平價に向つて落付かふとする傾向がある。例へば等しき質及量の貨物が佛蘭西にては十「フラン」、獨逸にては百「マルク」の市價を有すとすれば、此貨物に關する限りは「フラン」對「マルク」の代替平價は一對十である。一「フラン」を有するも十「マルク」を有するも購買者にとつては等しき價値を有するのである。尤も其處には孰れかの外國貨物を取寄せる運賃を見なければならぬが、運賃は必しも國內市場にて購買する方が國外市場に於てするよりも低廉とは云へないから必ず平價に影響するとは限らない、寧ろ貨物の市價の中に運賃を加へて對比すれば一層正確なる代替平價が求め得らるゝ。但だ關稅

は兩國側にて同額でないのが通例故其點は斟酌を要するが、之とても貨物の市價の中に關稅を加ふること恰も國內消費稅を加ふる如くするならば之亦代替平價を一層正確ならしむるであらふ。

次に他種の等しき貨物に就き佛獨の市價を對比し、或貨物は二十「フラン」又は二百二十「マルク」であり、他の貨物は三十「フラン」又は二百七十「マルク」であると假定すれば、其等の貨物に關する限りは、「フラン」對「マルク」の代替平價は其々一對十一、及び一對九となる。又一方のみに生産され他方になき貨物に就ては先きに述べし如く其一方の貨物が他方の市場に現はるゝとき幾許の市價を占め得るかを推定して双方の市價を對比する。斯の如き各貨物に就て見たる「フラン」對「マルク」の比價を廣く兩國に於ける對外需要及提供の範圍内にある國際商品に及ぼし、更に其等の中數をとるならば、其が「フラン」對「マルク」の一般的代替平價となる譯である。尤も斯かる平價は單に理論的に想定されたるまでにて、是まで何國の紙幣に就ても實際に平價の數字が算出されて居る譯でもなく、又爲替に關與する人々は平價の何たるかを知らず、又知らふともしない。諸國の物價指數は此の平價の近似數を與へ得るも、無論之に正確なる平價の數字は期待し難い。

金貨國間にあつては金貨の代替平價點が其の購買力と關係なく定まるも、紙幣にあつては其代替平價が内外貨幣の購買力の比によつて定まるが故に、一國紙幣の對外購買價值は代替價值が平價に居る限りは其平價と同一線上に立つ。代替價值を以て對外價值となす見解も此の場合に於て

のみ事實上是認せられ得る。されど實際の爲替相場は代替平價と多少の懸隔があるから、紙幣の實際の對外價值は實際の爲替相場と實際の外國市場物價との高さによりて定まり、理論上實際上共に爲替價值即ち對外價值とはならない。

金貨間の代替平價は其購買力と關係なく固定し居るが故に、爲替相場が平價なる場合と雖も自他金貨の購買力の相違あるとき之に由つて販賣財の需要及び提供を惹起し、従つて爲替の必要を生ずる。然るに紙幣間の代替平價は自他の購買力を對比せる相當價值であるから、若し爲替相場が平價に居るときは貨物交易の必要なく従つて爲替を生ずる機會もなきやうに思はるゝ。併し其が然らざる所以は、一には平價の下にても一方に缺如する商品の有無を相通する必要がある、二には一般の代替平價を以てしても特定の貨物に就ては在內價格と對外價格との間に値開きある場合が少くないからである。殊に生産要素を互に融通し得ざる國との間に於て二財の價格の間に反對の高低あるときは、先づ價格低き貨物を外國に對し其國の紙幣にて販賣し其紙幣を以て自國に於て高價なる貨物を買求め輸入する方法も行はれ得るが故に、代替平價が必しも交易を無益ならしむるものではない。

斯く紙幣爲替は平價に由りても惹起され得るが、多くの場合は寧ろ平價を遠ざかれる爲替價格によりて利益を收めんとする要求から起つて來る。紙幣爲替の價格が外國貨幣に對する需要及び

提供によりて決せらることは他の交換の場合と異ならない。而して此の需供の對立に現はるゝ所の各當事者の需要價值及び提供價值は、勿論紙幣の一般的代替平價を標準とはしないけれど、爲替の需要者例へば貨物輸入者は外國貨幣を多く得んとし、爲替の提供者例へば貨物輸出者は內國貨幣を多く得んとする。其の多くと云ふ程度は輸入又は輸出貨物の内外の市價を對比して見たる自他紙幣の箇々の代替平價を標準とする。斯かる多數當事者の需要價值及び提供價值の競合に由り若くは斯かる競合點を目標とせる爲替銀行の考量に由りて實際の爲替相場は決定せらるゝのである。故に爲替相場は紙幣の一般的代替平價——各販賣財に就て見たる箇々の代替平價の中數——を標準として決定せらるゝのではなく、寧ろ當事者が需要及び提供の兩側に立ちて箇々の代替平價を越へ又は潜らんとする遠心的要求が自然に牽制されて求心的に爲替相場を一般的代替平價に落着せしめんとする傾向が存するのである。尙ほ又爲替相場が決定すれば之に由つて紙幣の在內價值と對外價值とを比較し、之によつて貿易其他の對外收支の原因を生じ、其増減が更に外國貨幣の需供の増減となりて爲替相場を變動せしめ行くのである。

紙幣國に於て紙幣の購買力に變動あるときは其代替平價も亦従つて變動し爲替相場は其の新しき平價に傾かふとする。金貨の購買力も亦變動するが爲替相場は之に煩はされない。此點が金貨と紙幣との著しい相違である。併し紙幣の爲替相場が其の購買力に従つて變動すると云ふこと



は、箇人にとつては其時の場合に於て利害區々たるも、國民經濟にとつては必しも眞の對外收支に出入の偏差を生せしめ又は貨物の輸出入其他の對外交通を妨碍する譯ではない。蓋し紙幣の購買力に基づく代替價格の變動は、評價尺度の伸縮によりて爲替相場の呼値を加減するまでにて、紙幣の在內購買力に比して特に其の對外購買力が増減するのではないからである。即ち一國の物價が他國に比し高騰し、爲替相場も亦之に従つて高騰する場合には、輸入品の國內市價が高騰するも國產品も亦然るが故に輸入品が特に高價なる譯ではなく、又輸出品の國內市價が高騰するも爲替相場を通じて見れば其が國外市場に出で、特に高價とはならないのである。唯だ紙幣は金貨と異り其購買力の變動と共に爲替相場を變動せしむるの一事は、金貨交通が諸國の市場を自然的に併合すると趣を異にし、各紙幣國の市場の結合を妨げ各國毎に特有なる販賣財對購買力の市場關係を並立せしめ、販賣財の國際移動は數々變動すべき爲替相場によりて比較さるゝ所の各國物價の相對的差異によりて惹起さるゝことゝなる。此點は紙幣國の貨幣交通を甚しく煩瑣ならしめ滞せしめ、且つ對外取引の計慮に就て豫測し難き幾多の條件を強ゆることゝなり、其狀恰も世界交通市場が金貨に依れば透視され得るも紙幣に依れば所々に被覆を懸けられたるが如く、其は廣く一切の對外經濟交通を投機的ならしめて堅實なる進歩を妨げ、延いては世界經濟の發達に對し甚しい障礙となるのである。

次に紙幣交通の特色と見るべきものは對外支出又は收入が金貨交通の如く無制限に偏倚し得ないことである。紙幣國間にありては販賣財の國際移動が物價の相對的差異に由つて惹起さるゝが故に、一國の對外收支は自然に均衡を保持する傾向がある。紙幣の購買力の増減による呼値の高は別として、輸入超過等に由つて眞の對外支出が増加するときは、外國貨幣の需要を増して爲替相場を高める。其高騰は紙幣の對外價値を低落せしめ、輸入品を特に國內に於て高價ならしめ輸出品を特に國外に於て低價ならしむるが故に、輸入を抑へ輸出を促がし自ら支出の減少及び收入の増加を誘致する。一國が生産し能はざる貨物を外國より必要的に輸入するに當り之を代償するだけの輸出品を有せざるときは、或程度まで輸入超過及び對外支出超過となるも、其に従つて爲替相場が高騰し紙幣の對外價値が低落すること甚しくなりて輸入品を購買するに堪へざるに至るときは、其輸入は必要なれど斷念され停止さるる。爲替相場の高騰も其處にて停止するが、對外支出の超過も亦引留めらるる。又對外收入の超過する場合も支出超過の場合に準じて一定の限度に止まる。斯の如く紙幣國は一時の偏差はともかく、結局は自國の販賣する限度以上に買越し又は購買する限度以上に賣越すことが出来ない。これ紙幣が金屬貨幣の如く他國に變通し得ない一國限りの購買力なるが故である。但し斯かる限度に達したる際にも、貨幣の貸借によつて假收入又は假支出を作るときは、其だけ對外收入又は支出の超過を緩和して重ねて販賣し又は購買する

餘裕を生ぜしめ得るも、其は一時の行詰を打開し得るに止まり、紙幣債務の辨濟は結局貨物を以てする外なきが故に、將來益々輸入又は輸出の困難を加重することとなる。尤も金貨と雖も代表的交換能力たるに過ぎないから、結局對外收支の實體は貨物等の販賣財に外ならざること紙幣の場合と同様であるが、金貨間にあつては平價界に於ては爲替作用によりて物價が左右さるゝことなきが故に、紙幣の如く狭き範圍に於て對外收支の偏差を局限せらるゝことはない、同時に又金幣に依れば、多大の收入又は支出の超過を生じて好ましからぬ結果を生ずることも稀でない。紙幣に依れば、物價高き先進國が輸入を抑へて國產を保持し失業を防止する利益あれど、後進國が産業發展の基礎及條件を整へんが爲めに暫時買越を爲さんとするには不利である。故に紙幣國にして貨物輸入の必要大なる場合には、輸出獎勵の外に、輸入品に就て國民需要の輕重緩急を區別し、許さるべき輸入額の範圍内に於て輸入貨物の差別待遇をなす必要を見るであらう。謂はゞ金貨交通は國境の門戸を開いて優勝劣敗の競争場に登り、紙幣交通は國境の障壁を高めて多く撃たず多く撃たれざる境遇に身を置くが如きである。

以上陳べたる紙幣國間の貨幣交通は世界の經濟交通秩序が平常であつて、紙幣の流通が經濟價値を分配すると云ふ貨幣特有の職分を盡すのみにて、其が他の目的の爲めに濫發濫用されて居ないことを前提としたのである。然るに是まで實際に不換紙幣が主たる通貨となる場合は、概ね非

常事變に際し紙幣の供給が財政上の收入不足を填補し又は金融の硬塞を緩和する方便とせられ、其の濫發過剰を免れ得ないのである。紙幣濫發が續くときは其の購買力の益々低減せんことを恐るゝ人々は、内に動産不動産を買急ぎ、外に資本を比較的に安定せる外國貨幣に轉換せんことを企つる。前者は益々紙幣の在內價值を下だし行くも無制限には進み得ないが、後者は進出の範圍廣く機會多きだけ引續き行はれ、其が爲替相場を暴騰せしむる最大の原因となり、紙幣の在內價值に比し對外價值を一層低落せしむる。此際一方には輸出が著しく促進さるゝも、其は一部の輸出關係者を利せしむるに止まり重要な國民需要品までも格段に低廉なる國際市價を以て輸出販賣せられ、他方には紙幣の對外價值が特に低落せる故を以て必要な國民需要品の輸入を困難ならしめ、國民經濟にとつては限りなく需供の不適合を甚大ならしむる危險を生ずる。大戰後の獨逸は其の適例を示した。尤も斯の如きは異常の事變に遭遇せる變態の現象なれば、其を以て直ちに紙幣制度を貶するは酷なれど、一朝事變の起る際、人々の危惧の念と投機的射利心とに由つて爲替相場を攪亂され經濟組織の重要な部分を破壊さるゝ危險を包藏するの一事は、物質的基礎を缺ける紙幣に免れざる缺點である。

## 六 今後の世界貨幣

大戰後一時變態に陥れる多數國の幣制は内外交通の安定を回復する爲めに早晩改善せられなければならぬ。此の改善の方針に就ては現代の世界交通に顧みて貨幣の在內通用と殆ど同等の重要性を有する對外通用の利害を考慮するを要する。此の對外方面に善處せんとする幣制の如何なるものなるかに由りて今後の世界貨幣の性質が定まるのである。一國貨幣の對外通用は他國の其と相對的であるから、一國が如何に善美のものと思ふ幣制であつても他國殊に經濟上優勢なる交通の相手國が之と步調を合せなければ其の効果を發揮し得ないことは、今日の米國の金本位制——勿論其が必しも善美の幣制とは言へないが——に就て見るも明瞭である。従つて一國の幣制を確立する爲めにも列國の協調を必要とし、國際爲替の調整に就ては已に是までも列國委員會に於て調査審議が行はれた。併し貨幣制は一般經濟交通の基礎であり、經濟問題は政治問題と結合されて居るから、幣制に關して公正確實なる列國協約が何の時成立するかは今の所では豫見し難い。近き將來に於ては各國が自己の利益を標準とする考案と世界經濟上最も優勢なる米英二國が其他の國々に加ふる勢力との配合如何が世界貨幣の大勢を決するであらふと思ふ。

大戰に由つて生じたる諸國の不換紙幣は數々言へる如く金本位制の下に立てる代表通貨なるが、此の半金貨半紙幣の變態貨幣は貨幣の機能に於て最も不良のものである。蓋し此種の貨幣にあつては、在內的には外國金貨の借入及取寄によつて通貨膨脹を誘致し得べく、對外的には金輸

出の禁止によつて爲替相場の動搖に惱まざるゝのである。従つて此の變態より脱するには戰事の自由金貨制に復歸するか又は不換紙幣を進めて金と絶縁せる獨立紙幣制を樹立するか、之が一應考慮すべき問題となる。

國民經濟にありては已に單一又は統一本位制が可決され實現されて居り、其上にて此の本位として貨幣と紙幣と孰れが可なるかの問題にまで進んで居る。然るに世界經濟にありては意志統制力に依りて世界幣制を立て得ない狀態であるから、自然的に聯關せる複雜世界貨幣を以て満足しなければならぬ。此點を考慮するときは國民貨幣と雖も偏へに國內貨幣としての機能を重ずることなく、國際貨幣としての機能をも充分に尊重しなければならぬ。國民の對外交通及び世界交通の立場より見るときは、金貨と紙幣との孰れを採るか云ふことは世界貨幣として共通貨幣と別殊貨幣との孰れを採るか云ふこと、事實上同意義となる。蓋し紙幣は別殊貨幣の最たるものであり、又共通貨幣としては確固たる國際協定が出来ない限りは——其は當分見込が少ない——何か利用價值ある財貨を以て各國共通の貨幣資料とする外はないが、其資料は是まで金であり、今後も金に復歸することが最も容易であり且つ金の外に適材はないからである。

金貨と紙幣とは各々種々の得失を有するも、要するに二者の優劣は主として一が共通貨幣となり得べく、他が別殊貨幣に止まる外なき點に存する。世界經濟上に於て共通貨幣の別殊貨幣に

勝れることは先きに述べたる通りであり、又國民經濟の立場に於ても、他國に類少なき特殊事情を除外すれば、世界經濟の進歩がやがて國民經濟の發達に資することは殆ど疑ひない。若し有效なる紙幣の供給調節法が發明され金貨の膨脹以上に濫發されることが保障され、且つ列國の協調により確實なる國際紙幣が發行されて偶々起るべき他國の紙幣濫發の餘弊を受くる恐なきに至らば、紙幣と雖も或程度までは共通貨幣の作用を營み得ない譯ではない。併し是まで考案された通貨供給方法及び現時の國際關係を以てしては其の成功は甚だ覺束ない。金貨ならば國際關係が如何にあらふとも物質的に共通の評價基礎を具ふるから、共通貨幣として最も適任である。今日金が貨幣の資料として優秀なる所以は、其が財貨として價值が比較的に安定して居ると云ふ點も與つて力あるが、金の長所は寧ろ如上の點に依つて廣く諸國民より貨幣資料に選擇され、世界共通貨幣となり得る素質——而かも人爲によつて動かし難き物質的基礎——を具ふると云ふ點に存する。貨幣を物質に依頼せしむるは明かに野蒙未開の譏りを免れず、又斯かる自然的支配より解脱することは我等の熱望する所であるが、現代世界の團體生活は其處まで進歩して居ない。國內貨幣としてはともかく、國際貨幣としては未だ金の採用に勝るほどの諸國共通の基礎が發見されて居ない。故にたとへ國民生活に於て意志統制が成熟するとも、國民貨幣が國內兼國際貨幣たる任務を全ふする爲めには、國際貨幣としての金の優秀性に一步を譲りて、國內貨幣をも同時に金

貨たらしむることを拒み得ない状態にある。其狀恰も識見高き個人も衆議の場所に於ては多數と和する爲めに凡庸の決議に参加するが如きである。

斯くて今日に於ては各國共に金輸出の禁止を解除して戰前の金本位制に復歸せんとする傾向がある。唯だ之を妨ぐる差當つての障礙は、紙幣國に於ける貨幣の價值の低落である。金の共通貨幣とならば、物價の高きは正貨及び國內産業の保持に對する大なる脅威であるから、前以て米國が試みたるが如き通貨及信用の收縮を敢行するか又は露獨が行へる如き新貨幣單位を創設するかによつて優勢なる自由金貨國たる米國と略ぼ同程度まで物價の平準を低下しなければならぬ。其が甚だ難題である。次に自由金貨國制に復歸するには世界諸國の金準備に充つるには金の數量が過少に失することなきかの懸念もある。金産額は千九百十五年を頂上として其後は増加しない。其には世界的に物價が騰貴して自由金貨制の下に金生産をなすことを不利ならしめたことが主なる原因となつて居る。併し物價が世界的に高位を繼續するとも、金貨の單位純分を切下ぐるならば之によつて金の產出増加を計り得るであらふ。尙ほ我國が早くより實行し、歐米が大戦によつて實行したる如く、準備用の本位通貨と流通用の代表通貨の分業を一步進めて制度とするならば、必しも金の數量不足に苦しむことはあるまいと思ふ。其よりも寧ろ自由金貨への復歸を妨ぐる最大の障礙は各國に於ける金準備額の偏倚である。千九百二十二年末に於て米國は世界の金準



備總額の四十パーセント餘を有し、歐羅巴諸國の金準備額は合計して漸く世界總額の三十八パーセント餘に過ぎない。斯く金の分配が偏倚し居るのみならず、米國は産業進歩せる上に高度の保護主義を執りて貨物輸入を抑へ、歐洲諸國は生産機關が充分に回復せざる上に紙幣國として物資の調達に苦しみ輸出産業の増進を妨げられ居るが故に、暫くは金の分配偏倚が矯正され難い事情がある。情は人の爲めならず、米國にして其の保有する莫大の金を生かさんとするならば、宜しく歐洲諸國に對し極めて寛大なる條件を以て經濟復興の機會を與へ、金の分配に就ても己れの欲する所を人に施すだけの英斷に出づべきである。若し然らずして此國が獨り自ら榮えとする經濟的「モンモ」主義を採り此際輕微の犠牲すらも吝むならば、歐洲諸國は已むを得ず方向を一轉して新たに紙幣本位制の樹立に突進するかも知れぬ。若し世界の多數國が金本位制を放棄するならば、巨額の黄金を擁して世界に號令し得ると自信せる米國民は、貴金屬の貯水池と呼べる、印度の農民と同様に取扱はるゝ結果となるであらふ。

以上述べたる所は將來の世界貨幣が單に金貨となるか紙幣となるかの二途を推量したるに止まる。然るに戰前の如き自由金貨本位制には、暫時の對外支出超過に由る通貨の收縮に對しては兌換券の制限外發行なる便法を設くるも、一時又は永續の對外收入超過若くは金產出の過度の増加に由る通貨の膨脹に對して何等の抑制法もない。是點が從來の金本位制の大缺陷であり、如何に

せば金貨の購買力を安定せしめ得るか、年來の宿題となつて居たが、今日幣制改善の時期を機會として此問題が改めて提出されて來た。是點に關し「キーンズ」氏の「管理する、通貨」(Managed currency) の説は最も傾聴に値する。氏の説は次のやうに解せらるゝ。英國今後の貨幣制度としては戦前の金本位制に復歸するを止め、現在の不換紙幣を其のまゝ、本位貨幣となし、金融方策を以て通貨の流通を調節し、以て國內購買力を安定せしむを第一目的とする。此の購買力の安定は自國の側に於ては爲替相場をも安定せしむる支柱となり得るが、尙ほ其安定を全ふせんが爲めに米國が同様の管理する、通貨に移ることを希望する。英米が同一步調を取り諸國が爲替に關し此兩國に依頼するならば以て能く世界の爲替相場の紛亂を制し得るであらふ。而して爲替相場の一時的動搖に對しては金の授受を以て之を補整し、其爲めに英蘭銀行をして單に對外支拂用として金を保有せしむる。尙ほ金の價格を調整する爲めに英蘭銀行をして豫め公表せるや、廣き範圍の一定率を以て金の賣買を行はしむるを可とする。以上が「キーンズ」氏の考案の要と思はるゝが、其が誤解でないとすれば氏の新幣制案は、國內貨幣としては本位紙幣を用ゐ、國際貨幣としては金を用ゐ、二者を分業とするの意味に解せらるゝ。金の使用は單に爲替の一時的動搖を補整する爲めに過ぎないが、是までも金は爲替尻の決濟に用ゐらるゝのみにて金の受拂は通例ではなかつたから、氏が輕視する金支拂を以て國際貨幣の作用と見ても差支あるまい。又氏は金と

絶縁せる紙幣を以て本位貨幣とする考へであるが、若し紙幣と金とが各別に獨立するならば先きに貿易貨幣に就て述べたるが如く國民貨幣として二種の本位貨幣を有することとなり二重評價の缺點を生ずる。若し其の缺點が現はれないとするならば、其は世界經濟上に於ける英國の勢力の致し得る所にて、幣制の效力ではあり得ない。されど氏は更に中央銀行をして一定率を以て金を賣買せしむることを附帶案として居るから、其に依れば金紙の價值の連絡統一が出来る。此の統一と云ふ點を重く見れば、此の考案は銀貨を紙幣に代へたる一種の複本位制に近似せるものとも見らるゝ。孰れにしても此の考案は、戦前の自由金貨制に復歸せんとする極右の見解と、一躍して單純なる獨立紙幣制に進まんとする極左の見解との中間に立ち、寧ろより多く左傾せる考案であると言ひ得るのである。

「キーンズ」氏の考案の如き左傾の幣制に對し均しく中間の制度ながら、より多く右翼に屬すべき一幣制も考へられ得る。其は通貨調節を加味せる金紙幣本位制である。此制度は、原則として金を本位とするも全く金貨を鑄造せず流通せしめず、國內貨幣としては無形の金貨を代表する紙幣を用うること恰も故「マーシャル」氏が合成複本位制案に於て企てたる紙幣の如くならしめ、國際貨幣としては政府保證の地金を用ゐる紙幣と交互に引換ふることとする。従つて貨幣に對する金準備は全く兌換の關係を離れ金紙幣の發行額を標準とせず、専ら對外收支の過去を顧み將來を察

して對外信用の安全を保持するを以て目標とする。而して國內に於ける金紙幣の購買力を出来るだけ安定せしむる方法——特に金の増加による通貨膨脹を制する方法——としては、物價指數を標準として、金の提出に對する金紙幣の發行の過度なるべき割合に應じて發行手數料を徴收すること恰も兌換券の制限外發行の場合の如くする。斯かる手數料の徴收は勿論爲替相場に影響するも、其は公表せる一定率を以てするものなれば、恰も正貨輸送費の増減の如く金貨間の代替平價界に幾分の伸縮を生せしむるに止まり、敢えて爲替相場の安定を害することはない。此の程度の修正ならば戰前の金本位制と大なる懸隔なく、而かも紙幣本位制に向つて一步を進め、不完全ながらも國民貨幣の在內的機能と對外的機能とを略ぼ具備し得るやうに思はるゝ。尙ほ自由金貨制と獨立紙幣制との中間に種々の程度や方法を異にせる貨幣制が考へ得らるゝ。

以上述べたる如く今後の貨幣は自由金貨と獨立紙幣と、其の中間に立ちて前者に近きものと後者に近きものと都合四種あるべきことを推定し得る。而して其等の貨幣は孰れも意志的に制定せらるゝ國民貨幣たると同時に、自然的に成立する世界貨幣なるが故に、其の自然的趨向の如何を知らんと欲せば、先づ幣制に關する各國の意志——殊に強大國の意志——に通曉しなければならぬ。其點に至りては余は多くを語る能力を有しないことを遺憾とするのである。（完）